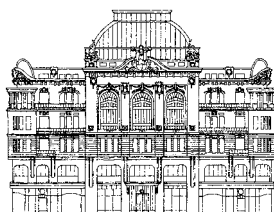


ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова



SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

ECONOMIC SCIENCES COLLECTION
Book XIV

ECONOMIC CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES

Proceedings
of the Conference
CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES
held at SASA on April 20, 2010

Accepted for Publication at the 10th Session of the Department of Social Sciences
of the Serbian Academy of Sciences and Arts, held on December 14th, 2010
after being reviewed by
Corresponding Member Časlav Ocić, University Professors Oskar Kovač,
Mladen Kovačević,
Ljubomir Madžar, Blagoje Babić, Milovan Mitrović, Đorđe Popov and Rajko Bukvić

Editor
Academician
ČASLAV OCIĆ

BELGRADE
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

ЕКОНОМСКИ ЗБОРНИК
Књига XIV

ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова
с научног скупа
КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ
одржаног у САНУ 20. априла 2010. године

Примљено на 10. скупу Одељења друштвених наука
Српске академије наука и уметности 14. децембра 2010.
на основу реферата
дописног члана Часлава Оцића, универзитетских професора Оскара Ковача,
Млађена Ковачевића, Љубомира Маџара, Благоја Бабића,
Милована Митровића, Ђорђа Попова и Рајка Буквића

Уредник
академик
ЧАСЛАВ ОЦИЋ

БЕОГРАД
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

**ЕКОНОМСКА КРИЗА:
ПОРЕКЛО И ИСХОДИ**

**ECONOMIC CRISIS:
ORIGINS AND OUTCOMES**

Припрема
Љубица Танасковић

Layout
Ljubica Tanasković

Превод с енглеског
Александар Павић

English translation
Aleksandar Pavić

Штампа
Штампарија Издавачке фондације
Архиепископије београдско-карловачке
Краља Петра Првог 5, Београд

Printed by
Štamparija Izdavačke fondacije
Arhiepiskopije beogradsko-karlovačke
Kralja Petra Prvog 5, Belgrade

Тираж
200 примерака

Circulation
200 copies

©
САНУ, Београд, Србија

©
SASA, Belgrade, Serbia

САДРЖАЈ CONTENTS

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

Часлав Оцић

1

УВОДНА ИЗЛАГАЊА

INTRODUCTORY LECTURES

ВЕЛИКА ЕКОНОМСКА КРИЗА
И ДРЖАВНА ИНТЕРВЕНЦИЈА
У МЕЂУРАТНОЈ ЈУГОСЛАВИЈИ
Смиљана Ђуровић

7

THE GREAT ECONOMIC CRISIS
AND STATE INTERVENTION
IN INTERWAR YUGOSLAVIA
Smiljana Đurović

ГЛАВНИ ИЗАЗОВ СВЕТСКОЈ
ПРИВРЕДИ: ИСЦРПЉИВАЊЕ
„ЕВРОПСКЕ ВРСТЕ РАЗВОЈА“
Благоје С. Бабић

27

THE MAIN CHALLENGE TO THE WORLD
ECONOMY: EXHAUSTION OF THE
„EUROPEAN TYPE OF DEVELOPMENT“
Blagoje S. Babić

ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ

HISTORY

ПРВЕ ТРИ БАНКАРСКЕ КРИЗЕ
У СРБИЈИ ДО 1914.
Биљана Стојановић

51

THE FIRST THREE BANKING CRISES
IN SERBIA BEFORE 1914
Biljana Stojanović

ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА
И КОНЈУНКТУРА У ЈУГОСЛАВИЈИ,
1919–1925.
Бошко Мијатовић

71

ECONOMIC POLICY
AND MARKET CONDITIONS
IN YUGOSLAVIA, 1919–1925
Boško Mijatović

АГРАРНА КРИЗА
У СРБИЈИ, 1925–1935.
Момчило Исић

91

AGRARIAN CRISIS
IN SERBIA, 1925–1935
Momčilo Isić

МЕЂУРАТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ
У ЈУГОСЛОВЕНСКУ ИНДУСТРИЈУ

101

INTERWAR INVESTMENTS
IN YUGOSLAV INDUSTRY

И ХРВАТСКО-СЛОВЕНАЧКА ПРОПАГАНДА Слободан Вуковић	AND CROATIAN-SLOVENIAN PROPAGANDA Slobodan Vuković
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ	THEORY
ТЕОРИЈЕ КРИЗЕ – КРИЗА МОДЕРНИХ ТЕОРИЈА Александар Саша Гајић	115 CRISIS THEORIES – THE CRISIS OF MODERN THEORIES Aleksandar Saša Gajić
СВЕТСКА ФИНАНСИЈСКА КРИЗА Оскар Ковач	127 THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS Oskar Kovač
МОГУЋИ УЗРОЧНИЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Љубомир Маџар	141 CONUNDRUM OF THE PRIME MOVERS OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS Ljubomir Madžar
ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОУКЕ ЗА ЕКОНОМСКУ ТЕОРИЈУ И ПОЛИТИКУ Исидора Љумовић и Мирослав Н. Јовановић	159 ECONOMIC CRISIS: LESSONS FOR ECONOMIC THEORY AND POLICIES Isidora Ljumović and Miroslav N. Jovanović
ПАРАДИГМЕ ТУМАЧЕЊА И СТРАТЕГИЈЕ ИЗЛАСКА ИЗ КРИЗЕ 2008. Вера Вратуша	173 THE CRISIS OF 2008: PARADIGMS OF INTERPRETING AND STRATEGIES OF OVERCOMING Vera Vratuša
КРИЗА: НЕОЛИБЕРАЛНА ДИЈАГНОЗА – КЕЈНЗОВСКА ТЕРАПИЈА? Бранка Бујишић	193 CRISIS: NEOLIBERAL DIAGNOSIS – KEYNESIAN THERAPY? Branka Bujišić
СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: ЈЕДНО ВИЂЕЊЕ Драгана Митровић	201 THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS: ANOTHER VIEW Dragana Mitrović
САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА: „АУСТРИЈСКО“ ОБЈАШЊЕЊЕ Божо Стојановић	217 THE CURRENT ECONOMIC CRISIS: THE “AUSTRIAN” EXPLANATION Božo Stojanović
ИСТОРИЈСКИ УСУД КАПИТАЛИЗМА: КРИЗА КАО ПОСЛЕДИЦА НЕКОНТРОЛИСАНОГ РАСТА Борис Н. Кршев	231 LE DESTIN HISTORIQUE DU CAPITALISME: LA CRISE EN RAISON D'UNE CROISSANCE INCONTRÔLÉE Boris Kršev

С В Е Т		W O R L D
КРИЗА И/ИЛИ НЕНАУЧЕНЕ ЛЕКЦИЈЕ? Ђорђе Попов	245	CRISIS OR AN (UN)LEARNED LESSON? Đorđe Popov
ПОРЕКЛО АКТУЕЛНЕ СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Хасиба Хрустић	259	ROOTS OF THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS Hasiba Hrustić
КРИЗА И КОНВЕРГЕНЦИЈА Живота Ђорђевић	275	CRISIS AND CONVERGENCE Života Đorđević
ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАО УЗРОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗЕ Рајко Буквић и Часлав Оцић	277	ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАК ИСТОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗИСА Райко Буквич и Часлав Оцич
НЕМОЋ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ У УСЛОВИМА СВЕТСКЕ ФИНАНСИЈСКЕ И ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Ђорђе Ђукић	293	THE POWERLESSNESS OF MONETARY POLICY UNDER THE CONDITIONS OF THE GLOBAL FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS Đorđe Đukić
ГЕНЕЗА И ПОСЛЕДИЦЕ КРИЗЕ: ГЕОПОЛИТИЧКИ АСПЕКТ Драгомир Анђелковић	307	GENESIS AND CONSEQUENCES OF THE CRISIS: THE GEO-POLITICAL ASPECT Dragomir Anđelković
УЗРОЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ И ЊЕНЕ ГЕОПОЛИТИЧКЕ ПОСЛЕДИЦЕ Горан Николић	327	CAUSES OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND ITS GEOPOLITICAL CONSEQUENCES Goran Nikolić
ТРАНЗИЦИЈА И СРБИЈА		TRANSITION AND SERBIA
УЗРОЦИ ДУБОКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ У СРБИЈИ Млађен Ковачевић	339	CAUSES OF THE DEEP ECONOMIC CRISIS IN SERBIA Mladen Kovačević
ЕФЕКТИ КРИЗА У СРБИЈИ Снежана Грк	363	EFFECTS OF THE SERBIAN CRISIS Snežana Grk

СВЕТСКОСИСТЕМСКИ АСПЕКТИ КРИЗЕ И СРБИЈА Слободан Антонић	379	WORLD-SYSTEMIC ASPECTS OF THE GLOBAL CRISIS AND SERBIA Slobodan Antonić
АКТУЕЛНА СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ТРАНЗИЦИОНА РЕЦЕСИЈА: ИСКУСТВО СРБИЈЕ Властимир Вуковић	391	THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND THE TRANSITION RECESSION: SERBIA'S EXPERIENCE Vlastimir Vuković
ПОСЛЕДИЦЕ ПРОДАЈЕ ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОНЕ ИНФРАСТРУКТУРЕ Александра Смиљанић	405	THE SALE OF THE SERBIAN TELECOMMUNICATIONS INFRASTRUCTURE Aleksandra Smiljanić
СРПСКО ДРУШТВО: КРИЗА, СУКОБИ, РАЗАРАЊЕ И ОПОРАВАК Милован М. Митровић	421	SERBIAN SOCIETY: CRISIS, CONFLICTS, DEVASTATION AND RECOVERY Milovan M. Mitrović
НЕДОСТАЦИ СИСТЕМА КАО ПРЕТЕЖНИ ИЗАЗИВАЧ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ (2007–2010) Маринко Бошњак	439	SYSTEMIC SHORTCOMINGS AS A PRIMARY CAUSE OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS (2007–2010) Marinko Bošnjak
ПОСЛЕДИЦЕ ЗАКЉУЧИВАЊА СПОРАЗУМА О СТАБИЛИЗАЦИЈИ И ПРИДРУЖИВАЊУ СРБИЈЕ ЕУ Дејан Мировић	451	CONSEQUENCES OF THE STABILIZATION AND ASSOCIATION AGREEMENT BETWEEN SERBIA AND THE EU Dejan Mirović
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ГЛОБАЛИЗАЦИЈСКИ РИЗИЦИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ И РЕГИОНА Бранко Урошевић	459	ECONOMIC CRISIS AND GLOBALIZATION RISKS FACING THE BANKING SECTOR OF SERBIA AND THE REGION Branko Urošević
ЕКОНОМИКА ПОСТСОЦИЈАЛИСТИЧКОГ ЗДРАВСТВА Здравко Шолак	469	ECONOMICS OF POST-SOCIALIST HEALTH CARE SYSTEM Zdravko Šolak

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

ЧАСЛАВ ОЦИЋ

ШТА ЈЕ КРИЗА?

Загорски сељак Мика Брезовачки 1931:

Каква је та година деветстотридесетпрва! [...]

Такве још није било! [...]

Госпон биљежник – ... – јели ви знате, кај је то криза? [...]

Криза – ... – то вам је, кад ја својег јунца десет пута терам на сејем, а немрем га продати! ... То се зове, бумо рекли, криза! То је моја криза, али то бу и опћинска криза, јер ја небум могел платити својих, бумо рекли, дажбаина! ...

Славко Колар, *Ми смо за љравицу*, Загреб 1936; приповетка „Криза“.

Мајко, зашто је хладно у нашој соби? – Јер нема угљена, сине. – А зашто нема угљена? – Јер тата нема посла. – А зашто тата нема посла? – Јер има превише угљена.

Иван Дончевић, *Људи из Шушњаре*, Загреб 1933.

Да ли простодушна народска (данас је у моди да се каже: популистичка) дефиниција кризе као економске микро-макро *инконјуреције* (огромних социјалних, психолошких и моралних трошкова) коју загорски сељак Мика Б. предочава *јосјон биљежнику* 1931. (у јеку Велике кризе) има универзално значење? Које, дакле, важи и за СЕКУ 2008.

Да ли Мајчин опис *нарушавања равнојтеже кайиџала и рада* које резултира кризом хиперпродукције представља опште – *јарадоксолошко* – објашњење феномена?

Да ли је криза циклички *јроцес* („логика историје“ *на делу*) или „линеарни“ „диктат“ (*јројект*), тј. историјски инжењеринг, „практични идеализам“ куденхоф-калергијевског типа у коме ће после сламања традиционалних друштава, у постхуманој будућности киборзи заменити Мику Брезовачког и Мајку.

Која је природа најновије глобалне кризе? Да ли је она традиционални конјунктурни феномен или специфична дотад незабележена (готово уникатна) структурна појава?

Да ли је у питању само максимална, али ипак људска, *aurea sacra fames* (проклета пожуда за новцем) или много амбициозније претензије глобалних демијурга: стварање новог човека или – постчовека?

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА

Та торба је рукопис зборника *Економска криза: порекло и исходи*. Последњих 6–7 година она је свом тежином притискала савест уредника овог зборника.

Почетком 2010. године у Кнез Михаиловој 35 – на иницијативу чланова Одбора за економске науке САНУ и чланова Друштва за привредну историју – др Смиљана Ђуровић, председница тог (тек основаног) Друштва, проф. др Благоје Бабић, Часлав Оцић, председник поменутог Одбора и научни саветник београдског Института за међународну политику и привреду, састали су се да усагласе нацрте образложења за разговора за округлим столом о светској економској кризи. Тада су не мали број економиста и већина политичара сматрали да је криза већ на издисају. Врло брзо, међутим, очекивања да ће та криза врло кратко трајати почела су да бледе: прва фаза оптимизма потопљена је таласом скепсе – криза се манифестовала као појава дугог трајања. Откуд сад тај (својеврсни) *neverendum*? На то су, поред осталог, требало да одговоре учесници расправе за округлим столом

на тему

ПОРЕКЛО И ИСХОД КРИЗА

Расправу је 20. априла 2010. године у САНУ организовао Одбор за економске науке САНУ у сарадњи с Друштвом за привредну историју у оквиру следећих тематских целина:

УВОДНА ИЗЛАГАЊА	СВЕТ
ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ	КРИЗА, ТРАНЗИЦИЈА, СРБИЈА
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ	ЗАКЉУЧЦИ И ПРЕПОРУКЕ

После расправе учесници су имали на располагању месец дана да зголове саопштења за зборник радова који је требало да се појави под истим називом као и априлски скуп. У међувремену, Европска академија економских наука и Европски центар за мир и развој УН подстакнути динамичном и корисном априлском расправом у САНУ одлучили су да у октобру 2010. организују округли сто на тему

ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

као својеврсни продужетак и допуну априлског скупа одржаног под кровом САНУ. Овај скуп је требало да скрене пажњу на могућа европска решења глобалне економске кризе. Модератор априлског скупа је замољен да сачини тезе за разговор на овом скупу. Он је (инкорпоришући и тезе с априлског скупа, пре свега, онај део чији је аутор био Благоје Бабић) крајем априла 2010. то и учинио:

Тезе за разјавор на тему
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

ПОРЕКЛО И ПРИРОДА КРИЗА

Феноменологија кризе/а
Друштвена и економска димензија
Природа економских поремећаја: рецесија, криза, депресија, ...
Криза хиперпродукције или криза хиперпотрошње?
Кризе тржишне привреде или кризе капитализма?
Универзалне карактеристике – макрорегионалне специфичности?
„Транзиција“ и криза

ПОГЛЕД УНАЗАД

Хронологија криза (привредне кризе у 19. веку; привредна криза 1920–1921. године, Велика економска криза 1929–1933. године; криза стагфлације 1970-их година; енергетска криза 1974; финансијска криза у САД 1987. године и њен одраз на светску привреду; привредна криза у Јапану 1990-их година и поуке за економску политику; Светска криза 2007/8–...): сличности и разлике у узроцима, последицама и антикризним мерама. Спонтани и „плански“ (?) карактер криза.
Могу ли се данас извући неке поуке из ранијих кризних догађања?

ОБЈАШЊЕЊА КРИЗА – РАЗУМЕВАЊЕ ДАНАШЊЕ
СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Теорије привредних циклуса (неокласична школа, кејнзовска школа, марксистичка школа, аустријска школа)
Кондратјевљева теорија дугих таласа
Геокономско виђење економске кризе

УПРАВЉАЊЕ КРИЗАМА

Мере текуће (националне или макрорегионалне) економске политике
Улога међународних финансијских институција и геокономских блокова у управљању кризом
Ривалство или сарадња: аутаркија или светска привреда?

ИСХОД(И) КРИЗА

Криза и промене економско-социјалне структуре становништва
Политичке (глобалне и макрорегионалне) импликације економске кризе
Криза и (не)дељивост безбедности
Криза и интеграциони процеси у Европи

ПОГЛЕД УНАПРЕД

Путеви и методи опоравка од кризе
 Временски хоризонт(и) опоравка: кратак, средњи и дуги рок (монетарна, фискална и развојна политика)
 Једно и јединствено глобално решење?
 Макрорегионална („блоковска“) комбинована решења?
 Субевропска и евроазијска решења
 Европска решења у поређењу с америчком антикризном политиком, руским антикризним програмом и кинеском стратегијом превазилажења кризе
 Могући (европски) сценарији изласка из кризе (Европа 2020)
 Институционалне реформе и излазак из кризе
 Социјални субјекти динамизације будућег привредног развоја – главни чиниоци изласка из кризе

С обзиром на то да се врло брзо показало да нема услова за организовање (међународног) октобарског скупа, модератор априлског скупа узео је слободу да свим учесницима тог скупа пошаље и тезе за планирани октобарски скуп, као својеврсни подсетник, али и путоказ, којим се унеколико проширују и разбоковавају првобитни оквири зборника зацртани горе наведеном шестоделном структуром априлског скупа. То је имало врло позитивно дејство тако да се до краја 2010. на столу уредника зборника нашло тридесетак – редигованих и рецензираних – квалитетних радова, спремних за прелом и штампу.

Тада нико није није могао ни да сања и да ће и зборник о кризи упасти у кризу – кризу објављивања. Покушало да завлада ледено доба постистине, па је и овај наш зборник био жртва замрзавања. Чекање на штампање зборника ипак се није претворило у *neverendum*, тако да су повољне климатске промене у 2018. створиле прилику да се овај сада већ временски научноистраживачки подухват – издржавши на најбољи могући начин пробу времена – публиковањем приведе крају.

Насупрот томе, изгледа да су слаби изгледи да за нашег живота видимо крај светске економске кризе. Криза је фактички постала перманентно (у сваком случају хаотично) стање на које се треба привикавати. Како? Одговор на ова и друга бројна „кризолошка“ питања могао би да пружи скуп који Одбор за економске науке САНУ планира да организује 2019. године под насловом

СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: 10 ГОДИНА ПОСЛЕ

Ово је први позив за учешће на том скупу.

САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА: „АУСТРИЈСКО” ОБЈАШЊЕЊЕ

БОЖО СТОЈАНОВИЋ

Универзитет у Београду, Економски факултет, Београд, Србија

bstojanovic@ekof.bg.ac.rs

САЖЕТАК: Аутор тврди да садашња криза није за „аустријанце” представљала изненађење – она је била очекивана. Занимљиво је и то да су бројни економисти, који не припадају корпусу аустријске теорије, понудили објашњење узрока кризе које се у великој мери поклапа с „аустријским”. У раду се представља основна идеја аустријске теорије циклуса, као и њихови ставови о томе како би требало реформисати савремени финансијски систем.

КЉУЧНЕ РЕЧИ: светска економска криза, аустријска школа, предлог реформи финансијског система

Савремена глобална финансијска и економска криза поставила је бројна питања и пред економску теорију и пред економску политику, а два су ипак кључна – шта је изазвало кризу и зашто економска наука није била у стању да је предвиди а економска политика да је предупреди. Занимљиво је да је у савременој економској теорији тема криза и циклуса померена у област историје економских идеја, тј. тврди се да ове теме нису релевантне за савремене привредне процесе. Мали број економиста је имао другачије мишљење. Један од њих је Пол Кругман који је 1999. објавио књигу *Повраћај економике дејресције* (ново издање 2008). У овој књизи Кругман подсећа да је Роберт Лукас 2003. на једном научном скупу изнео тезу да економика депресије не представља релевантну тему економске науке, већ да су то технологија и дугорочни привредни раст. Прецизније, Лукас није порицао могућност појављивања привредних проблема, али је сматрао да ће то бити занемарљива (краткотрајна) одступања од позитивног тренда. И Бен Бернанке је непосредно пред избијање кризе тврдио да је економска наука свела на занемарљив ниво проблем кризе и циклуса. Он је нагласио да је економска наука довољно добро „наоружала” економску политику да ова својим акцијама успешно предупредује драстичне поремећаје. И Бернанке је, дакле, сматрао да су озбиљнији поремећаји мало вероватни. Убрзо је постало јасно да је такво очекивање било незасновано.

Увек када избије економска криза траже се грозничаво задовољавајућа објашњења и по правилу се пажња усмерава и на неке теорије које тренутно „нису

у моди”. Тако се у академској јавности пажња усмерила и на аустријску теорију циклуса, односно једна група економиста сматра да се текућа криза заправо уклапа у објашњење које нуди аустријска теорија. Наиме, тврди се да садашња криза није за „аустријанце” представљала изненађење – она је била очекивана. Занимљиво је и то да су бројни економисти, који не припадају корпусу аустријске теорије, понудили објашњење узрока кризе које се у великој мери поклапа с „аустријским”. У наставку представимо основну идеју аустријске теорије циклуса, као и њихове ставове о томе како би требало реформисати савремени финансијски систем.

АУСТРИЈСКА ТЕОРИЈА ЦИКЛУСА – ОСНОВНА ИДЕЈА

Када се говори о узроцима цикличних привредних поремећаја, могуће је расположиве концепције сврстати у две велике групе. Једни сматрају да иницијални импулс за настајање привредних циклуса увек долази од понуде новца, односно од монетарних власти (монетарне теорије привредних циклуса). Друга група теорија сматра да монетарни ауторитети заправо имају пасивну улогу у овом процесу, тј. да подстицаји привредним циклусима долазе од промена у реалној сфери. Хајек је констатовао да су све немонетарне теорије привредног циклуса прећутно претпостављале да производња капиталних добара може бити омогућена кредитном експанзијом (видећемо у наставку да управо у томе „аустријанци” виде основни проблем)¹.

У сваком случају привредни циклуси нису једноставна тема за анализу. Шумпетер [Schumpeter 1939] је у својој чувеној књизи о привредним циклусима приметио да се привредни циклус не може изоловано анализирати. Привредни циклуси су, да употребимо његове речи, као срчани ритам, тј. они представљају сумарни израз стања у конкретном организму. Конкретније, потребно је у анализи интегрисати микро и макроекономију с финансијском економијом. Аустријска теорија приступа циклусима на овај начин. Та анализа је дело аутора „млађе” аустријске школе, Мизеса и Хајека². Њихова анализа циклуса сврстава се у „монетарне теорије”. Поједини аналитичари сврставају ову концепцију у теорије које узроке привредних циклуса проналазе у претераном инвестирању. Поједностављено, аустријска теорија циклуса синтетизује аустријску теорију капитала и Викселову монетарну динамику.

1 За исцрпан преглед ових теорија видети: [Hayek 1933]. Могућа је и подела по другачијем критеријуму – да ли су неравнотежни подстицаји ендогени или екзогени.

2 Аустријска теорија циклуса је дата у: [Mises 1912; 1928; 1931; 1940], [Hayek 1928; 2008/1931; 1933; 1939; 1969; 2002]; [Haberler 1935; 1996]; [Garrison 1986; 1989; 1991; 1997]; [Gloria-Palermo 1999]. Привредни циклуси су предмет истраживања и савремених аустријских аналитичара. Издвојило се неколико тема: укључивање формирања очекивања економских учесника у анализу привредног циклуса као кључног места у разумевању процеса прилагођавања; утврђивање зависности привредног циклуса од екзогенних фактора; настојање да се генерализује теорија привредних циклуса у смислу систематичног обухватања како узрока циклуса тако и његовог одвијања. За увид у радове нових аустријанаца о овој теми видети: [Huerta de Soto 2006]; [Стојановић 2009].

Због чега је неопходан монетарни приступ привредним циклусима? Хајек [Најек 1933] примећује да претпоставка о аутоматском прилагођавању понуде и тражње може бити нарушена само када се у економски систем уведе новац. Свако објашњење привредног циклуса које користи методе економске теорије, тврди Хајек, мора почети разматрањем утицаја који долазе услед употребе новца³. Први задатак монетарне теорије привредног циклуса јесте у томе да покаже зашто и како монетарни утицаји изазивају поремећаје у економском систему. Предност монетарног приступа привредним циклусима се, према Хајековом мишљењу, састоји у томе што је полазећи од монетарног поремећаја омогућено да се објасне сви догађаји које се јављају током привредног циклуса. Прецизније, на овај начин се омогућује да се логички доведу у склад емпиријски уочене међузависности као последица једног заједничког узрока, а не да се сваки детаљ објашњава посебном теоријом.

Без кредитне експанзије, понуда и тражња теже да се изједначе посредством слободног прилагођавања цена, тако да нема могућности нити за кумулативну експанзију нити за кумулативну депресију. Шта се догађа ако се банке одлуче на кредитну експанзију с циљем подстицања привредне активности (инвестиција)? Када говори о кредитној експанзији Мизес има на уму креирање кредитне масе која је изнад нивоа обезбеђеног добровољном штедњом. То је само иницијални импулс који значи за тржиште једну „нову чињеницу” којој се тржишни учесници прилагођавају. Тако се ефекти кредитне експанзије преносе кроз целокупан привредни систем.

Примарни узрок цикличних флукуација налази се, према Хајековој интерпретацији, у променама количине новца у оптицају што неминовно доводи до нарушавања система цена („фалсификовања” ценовних сигнала) и последично до погрешног усмеравања производње. Промена количине новца у оптицају доводи до промене нивоа цена. На овом месту Хајек уводи разлику у односу на класичну монетарну теорију, која је сматрала да промена количине новца у оптицају доводи до промене општег нивоа цена, али не и до промене релативних цена, тако да нема никаквог утицаја на структуру производње. Новац је, према овој теорији, неутралан. Хајек сматра да је такво тумачење неприхватљиво јер с променом количине новца у оптицају долази и до промена релативних цена, а самим тим и структуре производње.

3 Први аутор који је говорио о сукцесивном преношењу ефеката промене количине новца на ниво цена био је Кантијон [Cantillon 1982]. Уочио је да ће раст количине новца имати позитивне ефекте за тржишне учеснике који су први у ланцу, односно за оне који први повећају свој номинални доходак, а цене производа се још увек нису прилагодили. Хајек је констатовао да је Кантијон био први који је покушао да „размота ланац узрока и последица између количине новца и цена” [Најек 1931; 1985]. Кантијон закључује да су позитивни ефекти који се појављују с променом количине новца у оптицају само привремени. Посебно место у анализи ефеката монетарне сфере на реалну привреду имају Викселови радови [Wicksell 1907; 1936; 1954]. Реч је о истраживањима промене каматних стопа и ефекта које такве промене имају на производњу. Хајек је Викселову теорију сумирао на следећи начин. Према Викселу, равнотежна каматна стопа је она стопа која истовремено ограничава тражњу за стварним капиталом на суму штедње која је доступна и (курзив Хајеков) осигурава стабилност цена. Ово је заправо идеја да, пошто ће на равнотежном нивоу каматне стопе новац остати неутралан у односу на цене, у таквим околностима не може постојати никакав подстицај за промену нивоа цена [Хајек 2008].

Готфрид фон Хаберлер [Haberler 1935] указује на чињеницу да било какав поремећај у модерним привредама доводи до таласа оптимизма, односно песимизма, зависно од тога у којем правцу је дошло до промене. Наиме, Хаберлер скреће пажњу на то да су модерне привреде изузетно сложене творевине у којима је посредством финансијског система свако у вези са сваким, било директно било посредно. Тако да сваки поремећај у било ком делу изазива „масовну ланчану реакцију” (у савременој теорији се говори о процесу „преношења заразе” што је заправо пример ланчане реакције на глобализованом финансијском тржишту).

Како се одвија процес прилагођавања? Најпре долази до пада каматне стопе испод нивоа који је постојао пре кредитне експанзије⁴. Пад каматне стопе представља тржишни сигнал индивидуалним предузетницима (на основу овог сигнала формираће нову економску калкулацију) и они појачавају инвестирање. Предузетнички пројекти који су при вишој каматној стопи били непрофитабилни сада постају профитабилни⁵. Наиме, предузетници реагују као да је заиста дошло до промене штедње и инвестирају више у трајна добра, репроматеријал, а мање у производњу потрошачких добара. Почетни искривљени сигнал доводи до глобалног оптимизма заснованог на уверењу да је могућа промена стања производних процеса и по дубини и по ширини. Долази до пораста тражње за факторима производње. Пораст тражње за производним факторима повећава њихову цену што резултира и порастом цена потрошачких добара (расту цене средстава за производњу и наднице, а то последично доводи до раста цена потрошачких добара). Предузетници примећују да се њихова очекивања испуњавају. Добра која су произведена за потрошњу могу да се продају по вишој цени. Поред тога, и при вишим ценама производних средстава, додатна производња се чини исплативом.

Међутим, један проблем се крије у позадини: привредни динамизам који је на овакав начин подстакнут може да се одржава само ако банке наставе с кредитном експанзијом. Уколико банке од тога одустану, просперитет се зауставља

4 На слободном тржишту, према аустријској теорији, каматна стопа је одређена временском преференцијом тржишних учесника. Временска преференција заправо одређује колико су људи спремни штедети (и инвестирати), а колико су спремни издвојити за тренутну потрошњу. Уколико временска преференција опада, значи да су људи спремни да мање троше данас, тј. да више штеде и инвестирају. Управо то је природан услов за пад каматне стопе, јер је потребан мањи износ да би се изједначила вредност новца данас и у будућности. Кредитна експанзија изазива вештачко обарање каматне стопе, односно у овом случају није дошло до смањења временске преференције и вишег нивоа штедње. Укратко, кредитна експанзија вештачки снижава каматну стопу и шаље искривљене сигнале тржишним учесницима.

5 Пад каматне стопе има неколико последица. Снижена каматна стопа не изазива само проблем „претераног инвестирања” (*overinvestment*), већ и проблем „погрешног инвестирања” (*malinvestment*). Нижа каматна стопа подстиче не само инвестиције на рачун потрошње, већ и одређене типове инвестиција на рачун других. Даје се предност трајнијим у односу на мање трајна капитална добра, а поред тога, капитална добра се користе у дужим („заобилазнијим” у Бем-Баверковом смислу) производним процесима. Долази до – то је кључно место у Хајековој анализи – интертемпоралног несклада у структури капитала. С обзиром на то да је покренут већи број дугорочних производних процеса, расположиви ресурси нису довољни да се такво стање трајно одржи. Детаљније видети: [Hayek 2008; 1935/1939].

и активира се друга фаза процеса прилагођавања. Једном речју, вештачки изазвана привредна еуфорија не може трајати неограничено. Треба имати на уму да средства за производњу у физичком облику нису порасла нити је порасла количина расположивог рада. Дошло је само до тога да су средства за производњу и рад премештени из једних предузећа у друга. Све у свему, банке могу да се одлуче на једну од две стратегије: да наставе с кредитном експанзијом или да је обуставе. Ако банкарски сектор настави с кредитном експанзијом, предузетници се најпре понашају као да се ништа не догађа. Међутим, временом учевају да постојећи тренд раста цена неће у блиској будућности бити окончан. Када схвате да то није пролазна тенденција и да држећи новац свакодневно губе, долази до масовног бекства у „реалне вредности”. Сви се настоје отарасити новца. Цене роба вртоглаво расту, пада вредност домаћег новца и на крају долази до колапса монетарног система.

Како изгледа сценарио прилагођавања ако се држава, преко банкарског система, одлучи на заустављање кредитне експанзије? Доток новца у облику кредита престаје. Предузетници више нису у стању да обезбеде новац који им је потребан за настављање започетих послова. Долази до раста тражње за новцем и до пораста каматних стопа. Раст каматних стопа мења предузетнички рачун и део послова који је раније био уносан престаје то да буде. Да би дошли до неопходних текућих средстава предузетници морају да распродају робу са залиха, што доводи до пада цена. То је сада друго лице циклуса – депресија. Депресија представља нужну фазу процеса оздрављења привреде, односно ослобађање тржишног система од неодрживих пројеката. Она треба да поново успостави „здраву” (самоодрживу) пропорцију између потрошње и инвестиција.

Ове промене прате и одговарајућа прилагођавања на тржишту рада, тј. промене у структури производње биће праћене и променама у обиму и у структури запослености. Погрешно усмерена алокација на тржишту капитала изазива погрешну алокацију и на тржишту рада⁶. Током експанзије долази до кретања радне снаге с једног на друго место. У време привредног бума „увлачи се” у производњу капиталних добара већа количина фактора производње него што тамо може бити стално уписана. Експанзијом кредита радна снага се усмерава на радна места где ће бити запослена само док траје експанзија. Када кредитна експанзија престане доћи ће до активирања процеса прилагођавања и до пораста незапослености. Проблем ће бити драстичнији ако је процес прилагођавања онемогућен или успорен у неком периоду. Процес прилагођавања у фази депресије биће продужен уколико су наднице ригидне. Сходно томе, активности синдиката могу да доведу до тога да незапосленост постане масован и трајан проблем. Ако су синдикати снажни, не долази до неопходног снижавања надница, па сходно томе, долази до незапослености. У периоду вештачки подстакнуте привредне експанзије незапосленост је ниска, а у фази рецесије долази до њеног пораста. Аустријска теорија цикличну незапосленост третира као по-

6 Детаљније о овом аспекту прилагођавања током привредног циклуса видети: [Хајек 2002; 2008]; [Најек 1969; 1978].

себну врсту структурне незапослености. Кредитна експанзија преусмерила је велики број радних места у производне процесе који ће у периоду контракције бити угашени.

Из ове анализе узрока привредног циклуса уследила је и препорука економској политици. Мизес и Хајек закључују да држава не треба да покушава да на било који начин утиче на деловање слободног економског процеса, односно да својим активностима усмерава механизам система цена. Уплитање државе у тржишни процес посредством кредитне експанзије резултира променама релативних цена, што утиче на алокацију ресурса с поменутим краткорочним и дугорочним последицама.

„АУСТРИЈАНЦИ” И САВРЕМЕНА КРИЗА

Темпелман [Tempelman 2010] сматра да аустријска теорија циклуса описује управо оно што се дешавало у макроекономији и финансијском систему последњих година (посебно од 2002. до 2007). Бројни економисти су упозоравали да постоје огромне неравнотеже у привреди које ће неминовно довести до кризе (при томе једни су указивали на макроекономске неравнотеже а други на „пренадуване балоне” на финансијском тржишту)⁷. Темпелман показује да је неодговорна монетарна политика допринела томе да се балони не само пренадувавају него и да се предуго одрже (у његовом чланку дат је предглед ставова и економиста који нису аустријске оријентације, а који су подржали овакав закључак). Темпелман наглашава да је недвосмислено била на делу веза лабаве монетарне политике, недовољне штедње и неодрживих цена имовине. Према његовом суду ово је управо језгро аустријске теорије циклуса. Багус је детаљније указао на неповољни утицај монетарних активности на цене имовине и на последице по циклус које су на основу тога настале [Bagus 2008]. И други економисти су наглашавали да централна банка преко утицаја на каматне стопе утиче и на цене имовине, а оне последично утичу на привредне процесе⁸. Поједини економисти сматрају да је ово кључни трансмисиони механизам којим централна банка утиче на тражњу у реалној сфери привреде.

Шта би требало учинити? Дијагноза одређује и терапију, односно сходно томе како поједини економисти виде узроке кризе томе прилагођавају и тера-

7 Макс Оте [Оте 2009] подсећа да је Галбрајт у својој чувеној књизи о Великој депресији указао на пет узрока кризе из тридесетих година. То су: неједнака расподела прихода; нездрава структура предузећа и предузетничких биланса; мањкав банкарски систем; неуједначен биланс успеха; неадекватно држање економиста (њихово погрешно саветовање). Оте тврди да се, осим примедбе о билансу успеха, остале тачке могу узети као важеће и за савремену привредну кризу. Он примећује да је потребно додати и чињеницу да су приватна домаћинства у САД, али и у многим другим земљама, задужена као никад раније. Оте је, додајмо и то, указао на чињеницу да је модерна економска наука изгубила из вида ставове и упозорења великих аустријских економиста када су у питању монетарни проблеми.

8 О томе како је конкретно утицала монетарна политика на каматне стопе и какве је то последице имало на кредитну експанзију и стварање шпекулативних балона видети: [Bocutoglu and Ekinci 2010].

пију. Како ствари види Пол Кругман? Кругман наглашава да је осамдесетих година прошлог века систем постао зависан од „банкарског система у сенци”. Реч је о институцијама која обављају функције банака, али су тако организоване и структурисане да измичу регулацији [Krugman 2009]. Овај „систем у сенци” ослањао се на сложене финансијске аранжмане, а њихов крајњи циљ је био заобилажење банкарске „безбедносне регулативе”. Кругман [Krugman 2008] је нагласио и то да савремена криза није повезана с проблемима које су изазвале дерегулисане институције (које су при томе преузеле нове ризике), већ је повезана с ризицима које су преузеле институције које никада нису биле регулисане. Сходно томе он предлаже да се поново успостави контрола над финансијским системом. Постоје бројни предлози који иду у правцу јачања регулације у овој области. Роберт Шилер се, на пример, залаже за неку форму новог Њу дила. Саставни део пакета мера који предлаже Шилер чине и мере које би требале да допринесу бољем управљању ризиком и елиминисању моралног хазарда⁹.

Савремена економска и финансијска криза актуелизује и аустријске ставове о промени институција монетарног система. Наиме, „аустријанци” већ деценијама критикују монопол државе у области креирања новца [Hayek 1943; 1978]¹⁰, Хајек се својевремено недвосмислено определио против стварања европске монетарне уније. Такво делегирање подразумева стварања наднационалног монетарног ауторитета који нити је практичан нити пожељан¹¹. Зашто би, поставља питање Хајек, наднационална институција имала веће поверење тржишних учесника него националне институције. Хајек је уместо стварања европске монетарне уније предлагао концепт приватног новца. Када је изнео ову идеју на заседању Монт Пелерин друштва, Милтон Фридман је био запањен и приговорио је да у том случају не би могла више да се контролише количина новца у оптицају. Управо то је, одговорио је спремно Хајек, можда и најпозитивнија ствар код овог модела [Engels 2000].

9 За језгровит предглед мера које Шилер предлаже и за аустријску критику његовог предлога видети: [Howden and Bagus 2009].

10 Ротбард је, поред осталих аустријанаца, износио аргуменате против државног монопола у области новца [Rothbard 1998]. Према његовом мишљењу, инфлација представља изазовно средство за стицање прихода којем држава не може да одоли. Он констатује да је успон папирног новца и банкарских улога – односно економска благодет кад је у потпуности папирни новац покривен златом и сребром – постала „магична реч за пут државе до моћи над новцем”, а тиме и над читавим економским системом. Принуда и у монетарној сфери, као и у свим другим областима, не доноси хармонију и ред, него сукоб и хаос. У овом контексту интересантна је његова критика „чикашког монетаризма”, односно става да је нужан државни монопол над монетарним одлукама. Ротбард ово сматра „тешком политичком грешком” с далекосежним негативним последицама. Тешка је политичка грешка, каже Ротбард, да се сва контрола понуде новца преда држави, а да се онда нада и очекује да ће се држава уздржавати од коришћења такве моћи. Шта је решење? Ротбард сматра да је једини начин да се спречи монетарни слом у будућности, да се учини повратак слободно-тржишном робном новцу и да се укине присуство државе на монетарној сцени.

11 Он је изнео оцену да чињеницу да су неки најбољи британски економисти подржали Бретонвудски споразум треба тумачити као њихов акт патриотизма (додуше, погрешно изражен), а не последицу економске аргументације. Према Хајековом мишљењу, они су очекивали да ће такав поредак донети користи Британији након окончања рата, али нису били убеђени да је реч о успостављању задовољавајућег међународног монетарног поретка.

Монопол државе у сфери новца нема своје упориште у жељи да се оствари добробит за грађане, већ у жељи да се прошири моћ присиле. Зашто људи не би били слободни да склапају уговоре о куповини и продаји у новцу који сами изаберу, односно зашто би били обавезни да користе неки наметнути новац? Хајек је прокоментарисао и стандардни приговор да би дошло до деловања Грешамовог закона по којем би лош новац истиснуо добар новац из оптицаја. Хајек подсећа да је овај ефект уочио Аристофан који је у једној својој комедији записао да је с политичарима као и с новцем – лоши истискују добре. Хајек је најпре констатовао да је уобичајено тумачење Грешамовог закона погрешно. Он делује само ако постоје две врсте новца и ако је прописана стопа њихове размене. Кад год се пусти слободан избор новца, коначна последица је управо супротна – наметне се оно што тржишни учесници процене као најбоље. Другим речима, наметнуо би се онај новац за који се очекује да ће сачувати релативно стабилну вредност.

Савремени шпански економиста Уерта де Сото је 1998. објавио књигу *Новац, банкарски кредити и привредни циклуси* у којој је изложио објашњење наступања савремених финансијских криза, али је понудио и своје виђење начина на који се ови проблеми могу предупредити [Huerta de Soto 1995; 2007, 2008]. Де Сото сматра да централни изазов с којим се суочава економска наука (али и привредна пракса) на почетку новог миленијума долази из сфере новца, кредита и финансијских институција¹². У аргументацији пошао је од анализе тржишних институција. Према његовом мишљењу економска анализа правних институција представља једну од најплоднијих области модерне економске науке. Међутим, де Сото сматра да је потребно у овим анализама уместо неокласичног примењивати субјективистички приступ аустријске школе. То би значило анализу засновану на креативној и циљно оријентисаној људској акцији, као и динамичку анализу процеса друштвених интеракција. Кључна теза гласи да су циклична смењивања просперитета, криза и рецесије природна последица нарушавања традиционалних принципа (начела пословања) на којима су били засновани уговори о различитим банкарским депозитима. Он је пошао од аустријске тезе да новац никад није неутралан и да стога институције, које се баве новцем, морају да се руководе универзалним правним принципима да би се спречило извитоперење релативних цена изазвано монетарним факторима.

Заправо основна идеја преузета је од Хајека и пренета у нови контекст. Уерта де Сото је интегрисао Хајекове ране идеје о привредним циклусима с каснијим радовима о правној теорији. Подсетимо да је Хајек наглашавао да спонтани поредак почива на делању актера чије понашање је руковођено апстракт-

12 Циљ његовог опсежног рада представља утврђивање начела финансијског система који би одговарао једном слободном и економски ефикасном друштву. Да би одговорио на ово питање аутор приступа систематичној анализи монетарне историје, монетарне теорије и привредних циклуса. Он указује на то да финансијски проблеми и кризе који погађају светску привреду на почетку 21. века имају дубоке корене у ближој и даљој прошлости. За потпуно разумевање света финансија, према његовом мишљењу, потребно је интегрисати различите дисциплине и знања, односно потребно је проблем сагледати из историјско-еволутивног, теоријског и етичког угла.

ним (али универзално важећим) правилима. Нарушавање правила води дискоординацији активности и последично дегенеративним друштвеним процесима. У позним годинама Хајек је изнео запажање да је током свог живота имао довољно времена да се увери у то да што владе настоје да „делују интелигентније” (уместо да следе општа правила која су спонтано успостављена током дугог периода), то су њихове акције погубније по друштво. Де Сото показује не само на основу анализе бројних теоријских радова него и на основу увида у стварне догађаје у ближој и даљој прошлости, како нарушавање традиционалних правила у монетарној сфери, било давањем привилегија одређеним групама и институцијама, било државном интервенцијом (принудом), пре или касније доводи до бројних нежељених последица, а у крајњем исходу и до опасног нарушавања базичних начела спонтаног тржишног поретка.

Финансијска и монетарна сфера западних држава функционишу посредством бројних институција и правила које оне намећу (имамо у виду централно банкарство, банкарску легислативу, монопол државе над новцем, контролу девизног курса). Де Сото сматра да институције, које тренутно регулишу финансијски сектор у овим земљама, много више одговарају социјалистичком систему централног планирања него истинској тржишној привреди. Централна банка, која се налази у позицији централно-планске агенције у области новца и банкарства, не може се сматрати природним производом еволуције слободног тржишта. Реч је, сматра Де Сото, о потпуно супротном процесу наметања институција споља – владе су биле подстакнуте да извлаче корист из високо лукративних могућности које нуди банкарски систем заснован на делимичним резервама. Он развија аргументацију којом показује да сви они аргументи који су коришћени у побијању могућности економске калкулације (идеја из контекста „социјалистичке контроверзе”) важе у потпуности и у финансијској сфери. Де Сото сматра да је савремени банкарски систем захваћен проблемом познатим у литератури као „трагедија заједништва”. Појединачна банка је подстакнута да повећава кредите више и пре других банака да би остварила додатни добитак, а штетне последице које ће неминовно уследити сносиће друштво у целини (централна банка се појављује као „последње уточиште”). Оваквим аранжманима се подстиче морални хазард широких размера, а савремена криза је показао колике те размере могу бити.

Излаз се налази – сматра Уерта де Сото у реафирмацији слободног банкарства заснованог на стопроцентним резервама. Прецизније, неопходни су: пуна слобода у избору новца; систем слободног банкарства и напуштање институције централне банке (Хајекова идеја о „денационализацији новца”); афирмација приватног новца који би био заснован на металном стандарду; доследно придржавање традиционалних правила и принципа од стране свих учесника у систему слободног банкарства¹³.

13 Шта је Хајек подразумевао под „денационализацијом новца”? Денационализација новца би омогућила тржишним учесницима, који поседују информације о специфичностима места и времена, да слободно одлуче о томе који им је новац најбољи за коришћење у конкретном уговору. Хајек је 1943. године објавио чланак „Валута робних резерви” где је анализирао предности златног стандарда, ко-

Де Сото у одбрани свог предлога тврди да би такав поступак био природна последица процеса еволуције новца. Бесмислено је занемаривати векове еволуције која је довела до спонтаног наметања злата и уместо тога вештачки увести неку нову новчану јединицу и захтевати да она буде широко прихваћена. Де Сото предлаже да се крене с еквивалентом у злату и да се пусти тржишту да процес усмерава сходно вољи тржишних учесника. То ће довести или до потврђивања злата као општеприхватљиве форме новца, или ће се процес спонтанно кретати ка неким другим новчаним стандардима. Такав финансијски систем имао би бројне предности у односу на постојећи, а између осталог: спречио би настајање банкарских криза и привредних циклуса (у оваквом систему нема могућности да се *ex nihilo* креирају зајмови, већ би они били ограничени само на повећање које је последица раста добровољне штедње); био би у пуној сагласности с приватном својином; драстично би смањио трансакционе трошкове; елиминисао би финансијске спекулације и њихове штетне последице; био би у највишем степену сагласности с демократијом; подстакао би мир и међународну сарадњу. Де Сото је предложио поступност, тј. реформа ове врсте била би спроведена стратегијом корак по корак¹⁴.

Унутар саме аустријске теорије постоје бројне дебате око детаља овог предлога. На пример постоји велика расправа о томе да ли су 100-процентне резерве решење проблема?¹⁵ Багус полемиче с тезом да су стопроцентне резерве довољне да се спречи привредни циклус [Bagus 2010]. Његова кључна теза гласи да чак и када постоји систем стопроцентних резерви, то није довољно да се избегне подстицај циклусу уколико постоји централна банка или државна гаранција банкарском систему. Прецизније, он доказује да систем стопроцентних резерви није довољан уколико остаје недирнута моћ државе да интервенише у финансијски сектор. Багус се у образлагању ове тезе позива на кључне аустријске економисте који указивали да рочна структура кредита мора у потпуности одговарати структури депозита, тј. да је недопустиво из краткорочних депозита финансирати дугорочне пројекте.

ментарисао кључне приговоре и након тога се осврнуо на предлог да се уместо покрића у злату иде на покриће у различитим робама. Уерта де Сото сматра да је Хајеково залагање за валуту робних резерви непримерено аустријској традицији, јер почива на конструктивизму. Тржиште само треба да одреди шта ће се наметнути као новац, а не неко споља.

- 14 Де Сото указује и на основне примедбе које стручњаци упућују оваквом предлогу реформи. Приговори су били бројни, али су најчешћи следећи: оваквим поступком банке би нестале јер би изгубиле разлог постојања; дошло би до драстичног смањења расположивих кредита и до повећања каматне стопе што би неповољно деловало на привредни развој; овакав систем кажњавао би оне који остварују добитак у садашњем банкарском и финансијском систему; захтев за 100-процентне резерве је пример државне интервенције и угрожавања слободе уговарања; предложени систем не би дозволио да понуда новца расте по истој стопи као и производња; систем би изазвао велике трошкове и дестимулативно деловао на привредни развој; успостављање оваквог система би свет учинило претерано зависним од земаља које су велики произвођачи злата; систем 100-процентних резерви се показао нефункционалним у Аргентини у време генерала Перона; реч је о систему који не може успоставити једна држава него он захтева међународни договор. Аустријанци имају одговоре на ове примедбе. За преглед аргументације видети: [Huerta de Soto 2007].
- 15 Одличан преглед кључних аргумената о овој теми у ширем контексту дат је у: [Selgin and White 1996].

ЗАКЉУЧАК

Аустријска теорија наглашава погубан утицај финансијског креативизма („финансијских иновација”) на тржишни поредак и последично и на привредни раст. Сваки подухват те врсте ствара краткорочну илузију привредног раста, а дугорочно неминовно изазива непријатне проблеме прилагођавања и враћања тржишног поретка у реалне оквири. Привредни циклус је у аустријској теорији изазван монетарним шоком који се преноси кроз тржишни систем у три корака: долази до пада тржишне каматне стопе испод нивоа равнотежне каматне стопе; долази до повећања инвестирања (посебно расту инвестиције у заобилазније – капитално интензивније – производне процесе); након периода експанзије следи период контракције и прилагођавање употребе расположивих ресурса у супротном смеру (скраћење производног процеса). Уколико до продужења процеса производње долази услед пораста штедње, нема подстицаја привредном циклусу. У таквим околностима инвестира се у дуже производне процесе који одговарају спремности потрошача да одгоде потрошњу. Посматрано из другог угла, предузетници ће бити спремни да инвестирају у капитална добра по стопи по којој потрошачи преферирају одлагање потрошње. Само у таквој ситуацији структура производње је одржива и стабилна.

Код продужења процеса производње до којег долази услед кредитне експанзије (кредити су изнад нивоа које обезбеђује добровољна штедња), спремност потрошача да одгоди потрошњу се разликује од оног који одражава структура производње. У таквим околностима долази до цикличног кретања. Структурни несклад вештачки се одржава све док траје кредитна експанзија. У једном моменту, када она престане, уочава се да не постоји довољна штедња која би омогућила реализацију свих нових пројеката и експанзија се претвара у рецесију. Једном речју, инвестиције се морају ускладити са стварном штедњом. Опоравак привреде подразумева ликвидацију погрешних инвестиција које су изазване вештачким снижењем каматне стопе испод равнотежног нивоа и прилагођавање структуре производње стварним потрошачким временским преференцијама. „Аустријанци” предупређење банкарских криза повезују с радикалном променом постојећег монетарног система. Они сматрају да све док буде постојао садашњи систем институција у овој области, привредне кризе и циклуси су неизбежни.

Све у свему, савремена финансијска и економска криза отворила је нека стара питања за која се сматрало да су давно решена и сходно томе превазиђена, односно указала је на потребу њиховог поновног преиспитивања. Наиме, поново су на дневном реду, поред осталог, велике теме привредног раста – како га финансирати и како очувати његову стабилност. Показује се да свако нарушавање „златних правила” која су се наметнула као последица дугогодишњих провера и прилагођавања, а посебно нарушавања ових правила у финансијској сфери, мора имати као исход негативне дугорочне последице. У већ поменутој књизи *Повраћајак економике дејресције* Кругман подсећа на значај економских идеја. Упркос доминирајућем становишту да економске идеје нису кључне већ

да све зависи од интереса појединих група, Кругман примећује да се у крајњој инстанци све завршава на економским идејама. Због тога их је потребно добро познавати и одбацити оне које не функционишу.

ЦИТИРАНА ЛИТЕРАТУРА

- Оте, М. (2009). *Слом долази: нова светска економска криза и шта ви сада можете да учините*, Београд: Романов, Бања Лука: Бард-фин.
- Стојановић, Б. (2009). *Основе аустријске теорије*, Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета.
- Bagus, P. (2010). Austrian Business Cycle Theory: Are 100 Percent Reserves Sufficient to Prevent A Business Cycle, *Libertarian Papers*, Vol. 2, Art. №. 2. 2010, pp. 1–18.
- Bagus, P. (2008). Monetary policy as bad medicine: The volatile relationship between business cycles and asset prices, *Review of Austrian Economics*, 21, № 4, 2008, pp. 283–300.
- Bocutoglu, E., and A. Ekinci, (2010). Austrian Business Cycle Theory and Global Crisis, *Mises Daily*, 5 February, 2010.
- Cantillon, R. (1982). *Opća rasprava o prirodi trgovine*, Zagreb: Cekade.
- Engels, W. (2000). *Kapitalizam i njegove krize – o zloupotrebi novca i bedi finansijskih tržišta*, Београд: Живота Ristić.
- Garrison, W. R. (1986). Hayekian Trade Cycle Theory: A Reappraisal, *Cato Journal*, Vol. 6, № 2 (Fall), 1986.
- Garrison, R. W. (1989). The Austrian Theory of the Business Cycle in the Light of Modern Macroeconomics, *Review of Austrian Economics*, Volume 3, 1989, pp. 3–29.
- Garrison, R. W. (1997), The Austrian Theory of the Business Cycle, in: *Business Cycles and Depressions*, ed. by David Glasner, New York: Gerald Publishing Co., pp. 23–27.
- Garrison, R. W. (1991). New Classical and Old Austrian Economics: Equilibrium Business Cycle Theory in Perspective, *Review of Austrian Economics*, Vol. 5, № 1, 1991, pp. 91–103.
- Gloria-Palermo, S. (1999). *The Evolution of Austrian Economics: From Menger to Lachmann*, London and New York: Routledge.
- Haberler, G. (1935). Monetary Equilibrium and the Price Level in a Progressive Economy, *Economica*, February 1935, pp. 75–81.
- Haberler, G. (1996), Money and Business Cycle, in: *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Compiled by Richard M. Ebeling, Mises Institute, pp. 33–57.
- Hayek, F. A. (1985). Richard Cantillon, *Journal of Libertarian Studies*, Vol. VII, № 2, Fall 1985, pp. 217–247.
- Hayek, F. A. (1984). Das intertemporal Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des Geldwerts, *Weltwirtschaftliches Archive*, Vol. 28, 1928, s. 33–76, (на енгл.: Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money, in: *Money, Capital and Fluctuations, Early Essays*, Ed. by R. McCloughry, University of Chicago Press, pp. 71–118.)
- Hayek, F. A. (1931). *Prices and Production*, London: Routledge and Sons, (срп. превод: Ф. А. Хајек, *Cene i proizvodnja*, Београд: Службени гласник, 2008).

- Hayek, F. A. (1933). *Monetary Theory and the Trade Cycle*, London: Jonathan Cape.
- Hayek, F. A. (1935). Preiserwartungen, monetare Störungen und Fehlinvestitionen, *Nationaekonomisk Tidskrift*, Vol. 73, 1935 (на ен.: Price expectations, monetary disturbances and malinvestment, in: *Profits, Interest and Investment: and Other Essays on The Theory on Industrial Fluctuations*, London: Routledge and Kegan Paul, 1939, pp. 135–156)
- Hayek, F. A. (1939). *Profits, Interest and Investment: and Other Essays on The Theory on Industrial Fluctuations*, London: Routledge and Kegan Paul.
- Hayek, F. A. (2002). Ricardov efekat, u: *Individualizam i ekonomski poredak*, Zagreb: Politička misao, str. 169–195.
- Hayek, F. A. (1978). *Denationalization of Money – The Argument Refined*, London: Institute of Economic Affairs.
- Hayek, F. A. (1978). The Campaign Against Keynesian Inflation, in: *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, London and Henley: Routledge and Kegan Paul, pp. 191–231.
- Hayek, F. A. (1969). Three Elucidations of the Ricardo Effect, *Journal of Political Economy*, Vol. 77, № 2, March–April 1969, pp. 274–285.
- Hayek, F. A. (1943). A Commodity Reserve Currency, *Economic Journal*, LIII, 210, June–September 1943, pp. 176–184.
- Howden, D. and P. Bagus (2009). (*The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crises Happened, and What to Do About It*. By Robert J. Shiller, Princeton University Press, 2008, Book Review), *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 12, № 1, 2009, pp. 81–87.
- Huerta de Soto, J. (2006). *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute.
- Huerta de Soto, J. (2007). *Die Österreichische Schule der Nationalökonomie – Markt und unternehmerische Kreativität*, Barbara Kolm-Lamprechter, ed., Friedrich August von Hayek Institut.
- Huerta de Soto (1995). A Critical Analysis of Central Banks and Fractional Reserve Free Banking from the Austrian School Perspective, *Review of Austrian Economics* 8, № 2, 1995, pp. 117–130.
- Krugman, P. (2009). *The Conscience of a Liberal: Reclaiming America from the Right*, Penguin Books.
- Krugman, P. (2008). *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Penguin Books.
- Mises, L. (1928). *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Jena: Gustav Fischer, (енг. превод: *On the Manipulation on Money and Credit*, ed. by P. L. Greaves, Dobbs Ferry, N. Y.: Free Market Books, 1978).
- Mises, L. (1949). *Human Action: A Treatise on Economics*, New Haven: Yale University Press.
- Mises, L. (1931). *Die Ursachen der Wirtschaftskrise: Ein Vortrag*, Tübingen: J. C. B. Mohr (Paul Siebeck).
- Mises, L. (1940). *Nationalökonomie: Theorie des Handelns und Wirtschaftens*, Genf: Editions Union.
- Mises, L. (1912). *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, München and Leipzig: Duncker and Humblot, друго издање објављено је 1924. године код истог издавача (енг. превод: *The Theory of Money and Credit*, Indianapolis: Liberty Fund, 1981).

- Rothbard, M. (1998). *Šta je država uradila našem novcu*, Novi Sad. Global Book.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business Cycles – A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York and London: McGraw-Hill.
- Selgin, G., and L. H. White (1996). In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians, *The Review of Austrian Economics*, Vol. 9, № 2, 1996, pp. 83–107.
- Selgin, G., and H. White (1994). How Would the Invisible Hand Handle Money? *Journal of Economic Literature*, 32, December 1994, pp. 1718–1749.
- Tempelman, J. H. (2010). Austrian Business Cycle Theory and the Global Financial Crisis: Confessions of a Mainstream Economist, *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 13, № Spring, 2010, pp. 1–15.
- The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays* (1996). Compiled by Richard M. Ebeling, Mises Institute.
- Wicksell, K. (1907). The Influence of the Rate of Interest on Prices, *Economic Journal*, XVII, 1907, pp. 213–220.
- Wicksell, K. (1954). *Value, Capital and Rent*, London: George Allen and Unwin.
- Wicksell, K. (1936). *Interest and Prices – A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, London: Royal Economic Society.

THE CURRENT ECONOMIC CRISIS: THE “AUSTRIAN” EXPLANATION

BOŽO STOJANOVIĆ

University of Belgrade, Faculty of Economics, Belgrade, Serbia
bstojanovic@ekof.bg.ac.rs

SUMMARY: The author argues that the present crisis was not a surprise for the “Austrians” – on the contrary, it was expected. Also interesting is the fact that numerous economists that do not ascribe to the Austrian theory have offered explanations regarding the causes of the crisis that agree to a great extent with the “Austrian” view. The work presents the basic idea of the Austrian business cycle theory, as well as its adherents’ views on how to reform the present financial system.

KEY WORDS: global economic crisis, Austrian School, proposed financial system reforms